Uniti Group

UNIT · Revisión v3 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 19/10/2026

reference_price: 5.60 USD

Publicación editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa	6.70/10
Oportunidad	6.50/10
NOTA FINAL	6.40/10

VIGILAR / ESPERAR

Riesgo: Alto

La fibra crece de verdad, pero el común aún depende de financiar la transición desde servicios legacy en declive.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Informe de 19/10/2026 a 5,60 USD; incorporación editorial 26/10/2026. Esta lectura vuelve sobre Q2/H1 2026 con fuentes primarias y nueva referencia de precio; no presenta un trimestre nuevo. Uniti Group Inc. es la matriz ordinaria Nasdaq UNIT posterior a la fusión con Windstream de agosto de 2025 y ya no es una REIT. El salto de ventas publicado frente a 2025 mezcla perímetros.

La fibra avanza: Kinetic cerró Q2 con unos 603.000 clientes de fibra, 38.000 altas netas y 2,08 millones de hogares pasados. Hogares pasados no equivale a abonados. El ARPU consumidor de 76,97 USD y la competencia impiden extrapolar aumentos de precio. Las rutas, derechos de paso y contratos aportan barreras locales; el cobre y Solutions siguen erosionándose.

La comparación suplementaria pro forma de Q2 muestra ventas de 909,7 M USD frente a 958,4 M y EBITDA ajustado sin venta de activos de 357,1 M frente a 397,7 M. La fibra crece, pero todavía no compensa la caída consolidada. Esta información no-GAAP no se preparó bajo Regulation S-X.

H1 realizado: CFO de 339,4 M USD menos capex de 799,2 M, menos capex subvencionado de 34,8 M, más grants cobrados de 11,9 M = −482,7 M antes de ventas de activos y dividendos preferentes. Intereses e impuestos pagados ya están en CFO. El dividendo preferente pagado de 16,7 M es un uso adicional de financiación; el flujo comparable tras ese pago es −499,4 M.

El suplemento define net capex como capex menos anticipos de clientes: H1 799,2 − 162,1 = 637,1 M USD; Q2 450,0 − 9,7 = 440,3 M. Esos cobros financian obligaciones de servicio; no son ahorro de construcción. No sustituir capex bruto por net capex y conservar a la vez los anticipos dentro del CFO. La financiación ABS tampoco es ingreso operativo.

Empresa 6,7/10: activos y demanda de fibra acreditados, pero calidad total limitada por legado, inversión y prioridades financieras. Oportunidad 6,5/10: el residual común permite upside considerable, aunque la caída no acredita rentabilidad financiada. Nota Final 6,4/10: juicio propio sobre la conversión al común todavía insuficientemente respaldada; no es una media de las otras notas.

Valoración y exigencias del precio

El PER 1,34 del proveedor no es una base de beneficio sostenible: la conciliación corporativa pro forma 2025 identifica una ganancia de 1.684 M USD por liquidación de relaciones preexistentes. En Q2 2026 la pérdida neta fue 155,9 M, o 171,6 M atribuible al común tras preferentes. El EBIT primario es 32,2 M frente a 41,8 M del proveedor; se mantienen las definiciones separadas.

La guía 2026 de julio contempla EBITDA ajustado de 1.450-1.500 M USD, net capex de 1.500-1.550 M e interés neto devengado de 805 M. El cálculo central 1.475 − 1.525 − 805 = −855 M es sólo una alerta parcial de intensidad inversora: no es FCF realizado ni una guía de FCF reconciliada. Faltan impuestos, circulante, ajustes, anticipos y diferencias de devengo/pago.

Sensibilidad contemporánea, con bases mixtas declaradas: precio del 19/10, balance del 30/06 y guía FY2026. Principal de deuda de 10.680,6 M USD más finance leases de 53,5 M menos caja no restringida de 608,9 M = 10.125,2 M. Se añade preferencia de liquidación de 575 M. Con proxy de 252,9 M de derechos comunes y 5,60 USD, equity ilustrativo de 1.416,24 M y EV de 12.116,44 M: 8,21x la guía central de EBITDA. No es EV exacto de octubre.

Fórmula ilustrativa de residual: [(EBITDA × múltiplo) − 10.125,2 − 575] / 252,9. A 1.450 M y 7,5x: 0,69 USD; a 1.475 M y 8x: 4,35 USD; a 1.500 M y 8,5x: 8,11 USD. Los múltiplos son supuestos propios, sin probabilidades, no una media de pares ni un valor intrínseco validado. A 8x, 5,60 USD requiere unos 1.514,6 M de EBITDA antes de nueva absorción de capital: el problema no es que exija perfección, sino financiar la transición.

A deuda fija, 100 M USD adicionales de EBITDA a 8x mueven unos 3,16 USD por derecho; 500 M de nueva absorción financiada con deuda sin beneficio compensatorio restan unos 1,98 USD. El adverso conjunto de EBITDA de 1.450 M, 7,5x y otros 500 M de deuda agota el residual bajo esa convención; no es una probabilidad de quiebra. Dar crédito a caja no restringida reconoce derechos, sin afirmar que sea excedentaria para repartir.

Lumen ofrece contraste cualitativo por redes estadounidenses, legado y demanda de IA; sus ventas de FTTH, ajustes y anticipos cambian las bases. Su comunicado del 04/08/2026 distingue EBITDA ajustado 598 M frente a 802 M excluyendo special items, y CFO menos capex 69 M frente a FCF ajustado 327 M. No trasladamos su múltiplo ni su conversión. CBL/SPG son centros comerciales y se descartan como pares económicos. Sin cobertura homogénea al corte, no se fabrica una media de comparables.

La tesis de 5-10 años necesita maduración de hogares y lease-up, menor intensidad de inversión y financiación manejable. No existe en las fuentes consultadas una senda completa de caja/mantenimiento/refinanciación que permita presentar una TIR esperada. El upside nominal de una sensibilidad contemporánea no es rentabilidad futura anualizada; no se fija una zona exacta de compra.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Deuda con prioridad sobre un equity pequeño. El ratio corporativo 5,88x excluye 1.799,1 M USD de deuda ABS y 122,5 M de EBITDA de sus filiales: no es leverage consolidado. Se mantienen deuda y EBITDA consolidados juntos. Las estructuras ABS tienen garantías y waterfalls propias; unrestricted bajo covenants no significa caja repartible.

Al 30/06, caja no restringida de 608,9 M USD y restringida de 123,8 M; 117,9 M de la restringida correspondían a filiales ABS. Las unrestricted ABS registraron sólo 13 M de beneficio H1 después de 51,9 M de intereses. Ni su EBITDA íntegro ni nuevas emisiones son beneficio disponible al común.

La nueva ABS de julio sumó tramos por 1.140,7 M USD. El 10-Q acredita repago de term loan de 19,8 M el 30/07. El 8-K del 21/08 confirma aceptación para recompra de 479,054 M de bonos 2028 y 1,182 M de 2033, con liquidación prevista el 24/08; no certificamos esa liquidación sólo con el anuncio ni una deuda neta exacta de octubre.

Vencimientos y acceso importan: la tabla original al 30/06 declara 886,5 M USD para 2027 y 1.120 M para 2028, entre otros periodos. Esa tabla no se ha conciliado íntegramente por instrumento con todas las modificaciones posteriores; se conserva la discrepancia y no se sustituye por una escalera inferida. Los repayment dates anticipados y triggers ABS no equivalen a financiación perpetua. El cumplimiento de covenants al cierre no prueba headroom al 19/10.

Preferentes con prioridad de 575 M USD y cupón inicial del 11%. El denominador Q2 de 252,9 M incluye 235,3 M acciones medias y 17,6 M warrants; la portada de 23/07 informa 242.725.135 emitidas. No se añaden otra vez los warrants completos tras posibles ejercicios. Son proxy y fechas distintas, no número exacto al corte. Preferentes y bonos convertibles pueden diluir una recuperación: al convertir, se recalculan deuda y derechos coherentemente.

Faltan desglose completo de mantenimiento/crecimiento, rentabilidad consolidada realizada y senda de caja financiada. Las IRR de proyectos seleccionados son expectativas de dirección. La venta potencial de activos por 500-1.000 M USD en 12-36 meses, con posible impacto EBITDA de 0-100 M, es opcionalidad; no transacción comprometida ni renta recurrente. El 6,5% destacado por el proveedor es yield de mercado, no cupón medio contractual certificado.

Conclusión y justificación de las notas

VIGILAR / ESPERAR a 5,60 USD para nuevas entradas. Riesgo alto y tesis positiva condicionada: existe una red valiosa y demanda real, pero el crecimiento todavía debe demostrar que deja caja al común después de inversión, financiación y preferentes. Este juicio no equivale a recomendar vender una posición existente.

Por qué podemos estar equivocados: las altas de fibra, mejores cohortes y lease-up sobre rutas ya construidas pueden impulsar EBITDA antes de que la serie de caja se estabilice. Con equity pequeño, mejoras moderadas de EV permiten un gran upside; esperar puede perder una recuperación rápida.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: crecimiento comparable del EBITDA consolidado acompañado de conversión de CFO y net capex reconciliada, estabilidad de ARPU/penetración y financiación/vencimientos actualizados que dejen caja atribuible al común. Más altas sin mejor conversión no bastan; mayor coste por hogar y presión persistente de ARPU empeorarían el juicio.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el múltiplo terminal y la deuda/caja futura tras completar la construcción, más que la demanda física de la red. Los pendientes de financiación y reinversión pueden invertir la decisión; simples redondeos no.

Revisión V1 interna posterior al primer sello: se mantienen Empresa 6,7, Oportunidad 6,5 y Final 6,4 tras ampliar la lectura primaria de net capex, anticipos, ABS, preferentes y comparables. No se usaron notas anteriores de UNIT como objetivo. Es revisión same-system, no independiente; aprobaciones financiera y editorial del expediente siguen pendientes.

Comparación con el informe anterior. El informe del 19/10 usa 5,60 USD frente a 6,87 USD de v2. Empresa pasa de 6,60 a 6,70; Oportunidad de 5,40 a 6,50 y Nota Final de 5,90 a 6,40. El nuevo juicio es VIGILAR / ESPERAR, frente a EVITAR / NO INCORPORAR. La clasificación de riesgo actual es Alto. Se amplía el contraste de anticipos, net capex, ABS y derechos sobre el común; es una nueva interpretación económica al precio del informe, no una ejecución de financiación certificada en octubre. Se repiten Q2/H1 2026 y la guía de julio. La demanda de fibra sigue enfrentada al declive legado y una construcción que absorbe caja. No hay trimestre nuevo, balance de octubre conciliado ni recomendación de compra. La mejora de nota no prueba que se hayan cumplido las condiciones anteriores. El precio más bajo y la opcionalidad de la fibra justifican vigilar en el nuevo juicio, pero las necesidades de capital y derechos previos mantienen la espera. Se conservan íntegros el juicio v2, el punto cero y los PDF previos.

Qué vigilamos

• Crecimiento de EBITDA consolidado y mezcla fibra/legacy

• CFO frente a capex bruto/neto y anticipos

• Financiación, vencimientos, preferentes y dilución actualizados

Fuentes y alcance

pro | original.pdf pp. 1–11; visual p. 1 y 5 | 2026-10-19 | PDF completo autorizado; visual pp. 1,5

q2 | https://investor.uniti.com/static-files/dcfa9646-abc6-4038-bade-117ef152731f | 10-Q pp. 5,7–8,12–14,20–27,37–38,46–47,71–75; revisión adicional pp.31,41,43–45 | 2026-07-30 | PDF descargado íntegro; lectura de secciones citadas y texto extraído completo disponible

pres | https://investor.uniti.com/static-files/784a6d39-ee86-4d04-8dbd-0e44ee70cc56 | pp. 3–10,14–21,23–25 | 2026-07-30 | PDF descargado íntegro; lectura de secciones citadas y texto extraído completo disponible

supp | https://investor.uniti.com/static-files/4ae17358-1714-41c1-a68e-df54c0ee4654 | pp. 1–6 | 2026-07-30 | PDF descargado íntegro; lectura de secciones citadas y texto extraído completo disponible

aug8k | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/2020795/000095010326012737/dp252143_8k.htm | Item 8.01, íntegro vía web; bytes remotos no conservados | 2026-08-21 | Lectura web parcial/íntegra según localizador; no bytes íntegros conservados

lumen | https://ir.lumen.com/news/news-details/2026/Lumen-Technologies-Reports-Solid-Second-Quarter-2026-Results-Digital-Transformation-Accelerates/default.aspx | fecha 04/08/2026 y tablas Q2, lectura parcial web 26/10/2026; descarga bytes bloqueada por sitio | 2026-08-04 | Lectura web parcial/íntegra según localizador; no bytes íntegros conservados

own | Supuestos y aritmética del analista al precio original; no dato corporativo | 2026-10-19 | Juicio propio, no fuente externa

Uniti Group

UNIT · v3 · Report 19/10/2026 · Reference 5.60 USD

Company 6.70/10 | Opportunity 6.50/10 | Overall 6.40/10

WATCH / WAIT

Risk: High

Real fiber growth, but common shareholders still depend on financing the transition from declining legacy services.

Business, developments and cash

Report dated October 19, 2026 at USD 5.60; editorial incorporation October 26, 2026. This revisits Q2/H1 2026 using primary evidence and a new reference price, rather than presenting a new quarter. Nasdaq UNIT is the post-August 2025 Windstream merger parent and is no longer a REIT. Reported historical revenue growth mixes business perimeters.

Fiber is progressing: about 603,000 Kinetic fiber subscribers,38,000 net adds and 2.08 million premises passed in Q2. Premises passed are not paying subscribers. Consumer ARPU of USD 76.97 and competition limit pricing assumptions. Routes, rights of way and contracts create local barriers, while copper and Solutions keep declining.

Supplemental pro forma Q2 revenue was USD 909.7 million versus 958.4 million, and adjusted EBITDA excluding asset sales 357.1 million versus 397.7 million. Fiber growth has not yet offset group decline. This supplemental non-GAAP presentation was not prepared under RegulationS-X.

H1 actual cash: CFO 339.4 minus capex 799.2 minus grant-funded capex 34.8 plus grants received 11.9 equals negative USD 482.7 million, before asset sales and preferred dividends. Paid interest and taxes are already in CFO. Paid preferred dividends 16.7 million are an additional financing use; after that payment the comparable cash balance is negative 499.4 million.

Net capex means capex less upfront customer payments: H1 799.2 minus 162.1 equals 637.1 million; Q2 450 minus 9.7 equals 440.3 million. These receipts finance future service obligations; they do not reduce physical construction costs. Substituting net for gross capex while retaining the same receipts in CFO double-counts cash. ABS financing is not operating income.

Company 6.7/10 reflects demonstrated fiber assets and demand against legacy decline, investment and financial priorities. Opportunity 6.5/10 reflects material common-equity upside without proven funded returns. Overall 6.4/10 is a separate judgment on conversion to common-equity cash, not an average.

Valuation and price expectations

The vendor 1.34 P/E is not a recurring-earnings anchor: the corporate 2025 pro forma reconciliation identifies a USD 1,684 million gain from settling pre-existing relationships. Q2 2026 net loss was 155.9 million, or 171.6 million attributable to common shareholders after preferred dividends. Primary GAAP operating profit 32.2 million differs from the vendor 41.8 million; definitions remain separate.

July full-year 2026 guidance: adjusted EBITDA USD 1,450-1,500 million, net capex 1,500-1,550 million and accrued net interest 805 million. Central arithmetic 1,475−1,525−805=negative 855 million is only a partial

capital-intensity warning, not realized FCF or reconciled FCF guidance. Taxes, working capital, adjustments, prepayments and accrual/payment timing remain relevant.

Contemporary sensitivity with explicit mixed dates: October 19 price, June 30 balance sheet and FY 2026 guidance. Debt principal 10,680.6 plus finance leases 53.5 minus unrestricted cash 608.9 equals USD 10,125.2 million; preferred liquidation claim 575 million is added. At 252.9 million proxy common rights and USD 5.60, illustrative common equity 1,416.24 million and EV 12,116.44 million imply 8.21 times central guided EBITDA. This is not exact October EV.

Illustrative residual=[EBITDA×multiple−10,125.2−575]/252.9. EBITDA 1,450 million at 7.5 times gives USD 0.69;1,475 million at 8 times gives 4.35;1,500 million at 8.5 times gives 8.11. Multiples are unweighted analyst assumptions, not peer averages or validated intrinsic values. At 8 times the reference price requires about 1,514.6 million EBITDA before further cash absorption: financing the transition matters more than a claim that the price requires perfection.

At fixed debt, another USD 100 million EBITDA at 8 times changes residual by aboutUSD 3.16 per right; another 500 million unfunded cash use financed through debt, with no offsetting earnings, costs about 1.98 per right. Joint downside of EBITDA 1,450 million,7.5 times and another 500 million debt exhausts common residual under this convention; it is not a bankruptcy probability. Recognizing unrestricted cash does not mean all of it can be distributed.

Lumen provides a qualitative comparison through US networks, legacy decline and AI demand, but its FTTH disposal, adjustments and prepayments change the basis. Its August 4, 2026 release distinguishes adjusted EBITDA 598 million from 802 million excluding special items, and CFO less capex 69 million from adjusted FCF 327 million. No peer multiple or cash conversion is imported. CBL/SPG are shopping-center businesses, so they are rejected as economic peers. Homogeneous cutoff-date peer valuations are unavailable.

The 5-10 year thesis requires premises maturation and lease-up, lower capital intensity and manageable financing. Primary sources do not provide a complete maintenance/cash/refinancing path supporting an expected IRR. Nominal upside in a contemporary sensitivity is not an annualized future return. No precise buying zone is claimed.

Risks and monitoring

Large prior-ranking claims against small common equity. The corporate 5.88 times ratio excludes USD 1,799.1 million ABS debt and 122.5 million subsidiary EBITDA; it is not consolidated leverage. Consolidated EBITDA and debt are kept together. ABS guarantees and waterfalls restrict access; unrestricted under covenants does not mean freely distributable cash.

June 30 unrestricted cash was USD 608.9 million and restricted cash 123.8 million, including 117.9 million restricted in ABS subsidiaries. Unrestricted ABS subsidiaries earned only 13 million H1 net income after 51.9 million interest. Their entire EBITDA and new borrowing are not cash available to common equity.

July ABS tranches totalled USD 1,140.7 million. The 10-Q confirms 19.8 million term-loan repayment on July 30. The August 21 8-K confirms acceptance to purchase 479.054 million of 2028 notes and 1.182 million of 2033 notes, with settlement intended August 24. Acceptance alone does not confirm settlement or exact October net debt.

Maturity and access matter: the June 30 original table reports USD 886.5 million in 2027 and 1,120 million in 2028, among other periods. It has not been fully reconciled instrument by instrument against subsequent changes; the limitation is preserved without inventing a replacement ladder. ABS anticipated repayment dates and triggers are not perpetual funding. June covenant compliance is not an October 19 headroom certificate.

Preferred claims rank ahead of common equity: USD 575 million liquidation preference and an initial 11% dividend. The Q2 denominator 252.9 million comprises 235.3 million average common shares and 17.6 million warrants; the July 23 cover reports 242,725,135 issued shares. Adding the full warrants again after possible exercises would be inappropriate. These are dated proxies, not exact cutoff rights. Preferred/convertible conversion may dilute recovery; debt and rights must then be recalculated consistently.

Complete maintenance/growth splits, realized consolidated returns and a funded cash path remain unavailable. Selected project IRRs are management expectations. Potential asset monetization of USD 500-1,000 million over 12-36 months, with possible EBITDA impact 0-100 million, is optionality rather than a committed transaction or recurring income. The highlighted 6.5% is a market yield, not a certified weighted contractual coupon.

Conclusion and independent score judgments

WATCH / WAIT at USD 5.60 for new entries. High risk and a conditionally positive long-term thesis: valuable assets and real demand exist, but growth must still demonstrate cash left for common shareholders after investment, funding and preferred claims. This is not an instruction to sell an existing position.

Why we could be wrong: fiber additions, improved cohorts and lease-up on already constructed routes may lift EBITDA before a clean cash series emerges. Small common equity magnifies moderate EV gains, so waiting may miss a sharp recovery.

What would change our view: comparable consolidated EBITDA growth combined with reconciled CFO/net-capex conversion, stable ARPU/penetration and updated funding/maturities leaving common-equity cash. More customers without better conversion are insufficient. Higher cost per passing and persistent ARPU pressure would worsen the case.

Least-supported part of valuation: the terminal multiple and future cash/debt after construction, rather than physical fiber demand. Funding and reinvestment gaps can reverse the conclusion; simple rounding differences cannot.

Internal V 1 review after the immutable first analysis maintains Company 6.7, Opportunity 6.5 and Overall 6.4 after extending primary-source review of net capex, prepayments, ABS, preferred claims and comparisons. Prior UNIT ratings were not targets. This same-system review is not independent; financial/editorial case approvals remain pending.

Compared with v2 (12 October, USD 6.87), the new report reference is USD 5.60. Company/Opportunity/Overall change from 6.60/5.40/5.90 to 6.70/6.50/6.40 and the judgment changes from Avoid/Do not initiate to Watch/Wait. This reflects the lower reference and a new interpretation of fibre demand, funding and senior claims, not a newly reported quarter. Q2/H1 and July guidance overlap. October cash and claims remain unverified. No new buy is recommended; previous judgments, baseline and PDFs remain intact.

Se conserva el ProResearch original en el expediente privado; este PDF es el análisis editorial propio. La revisión interna del mismo sistema no es una auditoría independiente ni garantiza rentabilidades. No es asesoramiento individualizado.